

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 LATAR BELAKANG MASALAH**

Untuk menjalankan kegiatan usahanya, setiap perusahaan membutuhkan dana. Dalam melaksanakan fungsi pemenuhan dana, perusahaan harus memilih alternatif sumber dana yang paling efisien sehingga perusahaan dapat memperoleh dana dengan biaya minimal dengan syarat-syarat yang paling menguntungkan. Kebutuhan dana perusahaan dapat diperoleh dari sumber intern maupun sumber ekstern. Sumber dana intern dapat dibentuk atau dihasilkan sendiri didalam perusahaan, sedangkan sumber dana ekstern dapat diperoleh melalui emisi saham baru, penjualan obligasi dan kredit dari bank.

*Right issue* merupakan hak bagi pemegang saham lama untuk membeli saham baru yang dikeluarkan oleh emiten, biasanya ditawarkan dengan harga yang lebih rendah dari harga pasar. *Right issue* adalah suatu upaya yang dilakukan oleh emiten untuk menghemat biaya emisi dan untuk menambah jumlah saham yang beredar. Dalam hal ini pemegang saham lama mempunyai *preemptive rights* atau hak memesan efek terlebih dahulu atas saham-saham baru tersebut agar dapat mempertahankan proporsi kepemilikannya pada perusahaan tersebut. Ada beberapa kelebihan mekanisme *right issue* dibandingkan penawaran umum biasa (Husnan dan Pujiastuti : 1994) yaitu

- 1) Biaya yang lebih murah daripada penawaran umum karena perusahaan tidak diharuskan menggunakan penjamin (*underwriter*) yang akan

menjamin bahwa saham yang ditawarkan akan laku semua. Pemanfaatan jasa *underwriter* ini menyebabkan perusahaan harus membayar *fee*.

- 2) Pemegang saham lama dapat mempertahankan proporsi kepemilikannya jika ia menginginkannya.
- 3) Pemegang saham lama diprioritaskan dalam pembelian saham baru.
- 4) Saham bisa menjadi lebih likuid karena jumlahnya jauh lebih besar dan bisa meningkatkan frekuensi perdagangan.

Karena adanya kelebihan tersebut, maka beberapa perusahaan menggunakan alternatif *right issue* sebagai sumber dana bagi perusahaannya. Sebelum melakukan *right issue*, perusahaan harus menerbitkan *prospectus*. Jogiyanto (2000:20) menyatakan bahwa *prospectus* merupakan dokumen yang memuat informasi tentang penerbit sekuritas dan informasi lainnya yang berhubungan dengan sekuritas yang ditawarkan, termasuk informasi mengenai tujuan penggunaan dana dari penerbitan sekuritas tersebut.

Di pasar modal, pengumuman *right issue* akan mendapat respon dari para investor. Respon tersebut dapat dilihat dari perubahan harga atau return saham diseperti tanggal pengumuman *right issue* tersebut. Naik atau turunnya harga saham tergantung preferensi investor terhadap pengumuman *right issue* tersebut. Apabila penggunaan dana hasil *right issue* digunakan untuk perluasan usaha maka ini dianggap sebagai sinyal positif atau kabar baik oleh investor. Karena bisa memberikan keuntungan dimasa yang akan datang. Sinyal negatif atau kabar buruk terjadi bila pengumpulan dana hasil *right issue* digunakan untuk menutupi biaya-biaya perusahaan atau bahkan untuk membayar hutang

perusahaan. Karena adanya reaksi pasar yang muncul akibat dari pengumuman *right issue*, maka investor akan mempertimbangkan *right issue* sebagai informasi yang bernilai dan mampu mempengaruhi investor dalam bertransaksi di pasar modal.

Apabila suatu pengumuman yang dipublikasikan di pasar modal mengandung informasi, maka akan terjadi reaksi pasar. Reaksi pasar ini dapat tercermin melalui adanya perubahan harga dan volume perdagangan saham. Peningkatan volume perdagangan saham menjadi salah satu indikator adanya peningkatan likuiditas saham. Sheehan (1997) menemukan bukti bahwa likuiditas saham perusahaan yang diukur dengan jumlah volume perdagangan saham meningkat dari keadaan yang normal justru sebelum adanya pengumuman. Reaksi pasar yang ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return* sebagai nilai perubahan harga. Jika menggunakan *abnormal return* maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar. Studi peristiwa menganalisis return tidak normal (*abnormal return*) dari sekuritas yang mungkin terjadi disekitar pengumuman dari suatu peristiwa. *Abnormal return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap *return ekspektasi* (return yang diharapkan oleh investor).

Pengaruh pengumuman *right issue* terhadap harga saham telah banyak diteliti sebelumnya. Myers dan Majluf (1984) mempunyai hasil bahwa harga

saham akan direspon secara tidak menguntungkan oleh pasar terhadap adanya informasi pengumuman *right issue*. Penurunan harga saham hanya berkisar antara 2-3% dan setelah itu terjadi korelasi kenaikan harga saham kembali pada posisi awal sebelum adanya pengumuman. Budiarto dan Baridwan (1999) menemukan bukti bahwa return saham setelah *right issue* tidak mempengaruhi preferensi investor dalam membuat keputusan investasinya, sehingga pasar secara keseluruhan tidak mengantisipasi informasi tersebut. Tidak terdapat perbedaan return pada saat informasi tersebut dipublikasikan sampai lima hari setelah pengumuman.

Widjaja (2000) menemukan hasil bahwa pengumuman *right issue* cenderung menimbulkan respon pasar yang negatif pada tanggal diumumkannya *right issue* dan disekitar tanggal pengumuman *right issue* tersebut (*short event window*), sedangkan dalam periode pengamatan jangka panjang (*long event window*) pengumuman *right issue* cenderung menimbulkan respon pasar yang positif. Masrurah (2000) memperoleh hasil bahwa harga saham pada saat *ex date* dan disekitar *ex date* menunjukkan *abnormal return* yang negatif. Kothare (1997) menemukan bukti bahwa likuiditas saham meningkat secara signifikan setelah adanya pengumuman *right issue*.

Pengaruh pengumuman *right issue* terhadap harga saham telah banyak diteliti sebelumnya. Namun hasil dari penelitian sebelumnya tidak menghasilkan kesimpulan yang sama. Karena itu penulis akan meneliti kembali reaksi pasar terhadap pengumuman *right issue* yang tercermin dari adanya perubahan

*abnormal return* saham. Oleh karena itu penulis membuat judul “Reaksi Pasar Di sekitar Tanggal Pengumuman *Right Issue*”

## 1.2 RUMUSAN MASALAH

Penelitian ini akan menguji apakah pengumuman *right issue* mempunyai kandungan informasi yang cukup untuk membuat pasar bereaksi terhadap pengumuman tersebut. Reaksi pasar tersebut akan ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari saham perusahaan yang melakukan pengumuman *right issue*. Perubahan tersebut akan diukur menggunakan *abnormal return* yang merupakan selisih antara return yang sesungguhnya terjadi dengan return ekspektasi. Berdasarkan pada latar belakang yang telah disampaikan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

“Apakah pasar memberikan reaksi yang signifikan atas pengumuman *right issue*?”

## 1.3 BATASAN MASALAH

- 1) Reaksi pasar yang terjadi dicerminkan melalui perubahan harga saham. Pengukuran dilakukan menggunakan *abnormal return*. Reaksi pasar akan terjadi jika *abnormal return* signifikan  $\neq 0$ .
- 2) Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di BEJ antara tahun 2002 - 2004 yang mengeluarkan *right issue*.
- 3) Peneliti hanya meneliti reaksi pasar terhadap pengumuman *right issue*.

4) Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah lima hari diseputar tanggal pengumuman *right issue*. Periode lima hari ini diambil atas dasar:

- Untuk menghindari *confounding effect* (seperti pembagian dividen, saham bonus dan *stock split*) yang akan menyebabkan return perusahaan yang bersangkutan mengalami perubahan.
- Di Bursa Efek Jakarta, selisih waktu antara tanggal pengumuman dan tanggal saat saham diperdagangkan tanpa disertai *right issue (ex date)* biasanya sangat pendek sekitar 5 hari.

#### 1.4 TUJUAN PENELITIAN

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah:

Untuk mengetahui reaksi pasar atas pengumuman *right issue*.

#### 1.5 MANFAAT PENELITIAN

Manfaat yang diperoleh dari penelitian ini adalah:

Penelitian ini merupakan suatu media untuk menerapkan pengetahuan yang telah diperoleh selama ini. Dengan demikian penulis dapat mengetahui dan membandingkan antara teori yang dipelajari, bagaimana menerapkannya dan fakta yang terjadi di lapangan. Penulis dapat memakai jenis informasi yang dapat mempengaruhi investor dalam membuat keputusan investasi dan mengetahui reaksi yang ditimbulkan oleh pasar atas pengumuman *right issue*.

## 1.6 SISTEMATIKA PENULISAN

### BAB I : Pendahuluan

Bab ini membahas latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, hipotesis penelitian, metodologi penelitian dan sistematika penulisan.

### BAB II : Pasar Modal, Right Issue, Efisiensi Pasar dan Pengembangan

#### Hipotesis

Bab ini membahas tentang teori-teori yang mendasari dilakukannya penelitian dan hipotesis penelitian.

### BAB III : Metode Penelitian

Bab ini membahas tentang metode analisis data yang digunakan, pengambilan data serta sample yang digunakan dan definisi variable dalam penelitian ini.

### BAB IV : Analisis Data

Bab ini akan menganalisa data yang diperoleh untuk membuktikan apakah informasi pengumuman *right issue* mempengaruhi reaksi pasar.

### BAB V : Penutup

Bab ini menguraikan kesimpulan berdasarkan hasil analisis data serta saran-saran yang disampaikan penulis kepada peneliti selanjutnya dalam kaitannya dengan *right issue* yang dilakukan.